



航空运输行业动态点评： 运营稳步回升；等待进入 盈利周期



2 月民航运营稳步回升；等待盈利周期逻辑兑现

2 月虽然仅前 15 天处于春运后半段（1 月春运 25 天），但民航运营环境仍在安全有序中继续修复。A 股主要上市航司 2 月（国航、东航、南航、春秋、吉祥）整体供需分别恢复至 19 年同期 79%/70%（1 月为 71%/63%），环比上升 3.8%/9.7%，客座率 75.6%，环比提升 4.0pct。目前行业进入数据验证逻辑阶段，票价的提升和盈利的恢复将进一步催化股价。2023 夏秋航季国内客运时刻同比小幅下降 0.6%，我们认为或开始为国际航线回暖提供时刻空间。展望之后，供需结构好转叠加全票价放松，我们看好航司收益水平弹性释放，民航盈利周期即将来临，持续推荐景气向上的航空板块。

三大航国内线环比继续改善，国际线回暖启动

三大航（国航、东航、南航，下同）2 月延续恢复趋势。整体供给/需求分别恢复至 2019 年同期 76%/67%（1 月为 69%/61%），环比上升 3.4%/8.9%，客座率 74.4%，环比提升 3.8pct。其中国内线环比继续改善，供给已超过 2019 年同期 8.5%，需求小幅低于 2019 年同期 5.0%，客座率环比回升 4.1pct 至 75.0%；同时三大航国际+地区线供给/需求分别恢复至 2019 年同期 17%/14%（1 月为 11%/9%），不过客座率 66.5%，环比小幅下降 0.1pct。

我们认为伴随出入境政策进一步放松，相关航线运营环境有望持续回暖。

中小航司国际和地区线恢复进入快车道，整体利用率或仍有提升空间

中小航司国际和地区线恢复更为快速。春秋供给/需求恢复至 2019 年同期的 105%/97%，客座率 87.1%，环比提升 2.1pct；其中国际+地区线供给/需求恢复至 2019 年同期的 32%/28%，环比提升 206.1%/225.8%，客座率 79.6%，环比提升 4.8pct。吉祥供给/需求恢复至 2019 年同期的 106%/101%，客座率 83.2%，环比提升 9.1pct；其中国际+地区线供给/需求恢复至 2019 年同期的 45%/38%，环比提升 34.2%/42.4%，客座率 69.5%，环比提升 4.0pct。

不过截至 2 月春秋/吉祥机队相比 2018 年末净引进 35 架/20 架，增长 43%/22%，我们认为机队利用率或仍有提升空间。

即将进入 23 夏秋航季，国内时刻开始收紧

2023 夏秋航季将于 3 月 26 日开启，根据航班时刻计划表，内航内线每周客运航班 116376 班，同比下降 0.6%，相比 2019 年夏秋航季增加 28.2%；内航港澳台线每周客运航班 1434 班，同比上升 101.1%，相比 2019 年夏秋航季减少 15.20%。内航内线航班量同比出现下降，说明国内

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_53397

